

**PENGARUH *DEBT EQUITY RATIO*, *RETURN ON ASSET*, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO*
(STUDI PADA EMITEN BURSA EFEK INDONESIA YANG TERDAFTAR SEBAGAI INDEKS KOMPAS 100 PERIODE TAHUN 2016-2019)**

Oleh:

Ryant Gabien Pasaribu

Program Studi Sarjana Akuntansi, Fakultas Bisnis Universitas Kristen Maranatha
email: ryantpasaribu@gmail.com

ABSTRAK

Riset ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *debt equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA), dan *firm size* (FS) terhadap *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan terbuka yang terdaftar dalam indeks Kompas100 selama periode 2016–2019. Teknik pengambilan sampel dalam riset ini menggunakan purposive sampling yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria terdaftar sebagai indeks Kompas 100, dan membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2016 – 2019, sehingga dalam riset ini mendapatkan 42 sampel perusahaan. Riset ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS 25. Hasil riset menunjukkan bahwa secara bersama-sama terdapat pengaruh DER, ROA, dan FS terhadap DPR. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR, sedangkan DER dan FS tidak memiliki pengaruh terhadap DPR.

Kata Kunci: *Debt Equity Ratio, Return on Asset, Firm Size*

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of debt equity ratio (DER), return on assets (ROA), and firm size (FS) on the dividend payout ratio (DPR) in public companies listed in the Kompas100 index on the Indonesia Stock Exchange during the period 2016 - 2019. The sampling technique in this study used purposive sampling with particular criteria as listed as the Kompas 100 index, and distributing dividends routinely during the period 2016 – 2019. As a result, this study gathered 42 out of 63 sample of companies. This study uses multiple linear regression analysis using SPSS 25. The results of the research together show a significant influence between debt equity ratio (DER), return on assets (ROA), and firm size (FS) toward dividend payout ratio (DPR). The partial test results show that return on assets (ROA) has a significant influence toward the dividend payout ratio (DPR). On the other hand, the debt to equity ratio (DER) and firm size (FS) have no significant influence toward the dividend payout ratio (DPR).

Keywords: *Debt Equity Ratio, Return on Asset, Firm Size*

1. PENDAHULUAN

Perusahaan kerap mencari dana atau modal tambahan dari investor dalam rangka mengembangkan bisnis perusahaan melalui penerbitan saham baru. Ketika investor berkontribusi dalam modal suatu perusahaan, maka investor berhak atas distribusi finansial di masa depan, contohnya seperti mendapatkan dividen, adapun dividen adalah hasil pembagian laba bersih perusahaan pada periode tertentu, namun distribusi finansial ini cenderung tidak pasti sebagaimana yang terjadi pada instrumen *Debt* (CFA® Vol. 5, 2018).

Menurut survey yang dilakukan oleh (Dong et al., 2005), investor lebih berminat pada saham yang memberikan dividen dikarenakan biaya transaksi yang lebih rendah. Namun, saham tidak selalu memberikan dividen yang sama disetiap tahunnya atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali dalam periode tertentu. Hal ini dikarenakan kondisi-kondisi tertentu yang menjadi pertimbangan perusahaan mengenai penentuan seberapa besar jumlah dividen yang akan didistribusikan, contohnya seperti PT. Gudang Garam Tbk. yang telah mencetak laba sebesar Rp. 10,8 triliun pada periode 2019 (meningkat Rp. 2 triliun dari periode sebelumnya) dan tidak membagikan dividen dengan pertimbangan keperluan modal kerja yang dinyatakan dalam RUPST tahun buku 2019.

Ketidakpastian jumlah pembagian dividen menjadi hal yang krusial bagi investor yang mengutamakan imbal hasil dividen. Laba bersih yang diperoleh perusahaan mungkin dapat menjadi indikator penting dalam memprediksi besaran dividen yang akan dibagikan perusahaan, namun perusahaan juga membutuhkan sumber pendanaan untuk kebutuhan bisnis khususnya bagi perusahaan yang sedang dalam masa pertumbuhan dengan menggunakan laba bersih melalui mekanisme laba ditahan yang mana lebih koservatif jika dibandingkan dengan memperoleh hutang. Aspek kewajiban juga dapat menjadi pertimbangan, ketika perusahaan memiliki kewajiban maka perusahaan perlu untuk melunasi kewajiban tersebut sesuai dengan waktu jatuh tempo kewajiban. Untuk memenuhi kewajiban tersebut perusahaan harus menjaga likuiditas internal perusahaan salah satunya dengan menggunakan cara mengorbankan aspek dividen yang dapat didistribusikan kepada *shareholder*.

Dengan demikian penelitian ini mengangkat pengaruh pendapatan yang diprosikan sebagai *return on assets* (ROA), *firm size* (FS), dan *debt equity ratio* (DER) terhadap *dividend payout ratio*.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori *Pecking Order*

(Myers, 1984) mengatakan bahwa, perusahaan lebih memilih sumber pendanaan internal perusahaan itu sendiri dibanding dengan sumber pendanaan eksternal seperti penggunaan utang baik berbunga tinggi atau rendah, atau pun menggunakan pendanaan melalui penerbitan saham baru. teori pecking order menjelaskan bahwa dalam hierarkinya, perusahaan memiliki prioritas atau urutan-urutan terkait sumber pendanaan. Manajer perusahaan lebih cenderung mempertimbangkan opsi dalam penggunaan yang berasal dari laba perusahaan, dan prioritas selanjutnya adalah menggunakan hutang dan pilihan terakhir yaitu melakukan penambahahan modal.

Firm Life Cycle Theory

Teori *firm life cycle* yang dikemukakan oleh (Mueller, 1972) yang berdasar oleh gagasan yaitu, ketika perusahaan telah mencapai tingkat yang matang, kemampuan perusahaan dalam menemukan peluang investasi lebih rendah dibandingkan dengan kemampuan menghasilkan kas, yang mana akhirnya kas tersebut didistribusikan kepada pemegang saham sebagai dividen.

Teori ini mengatakan, ketika perusahaan masih pada tahap awal siklus bisnis atau terbilang cukup berusia muda

memiliki kebutuhan atau kesempatan untuk berinvestasi, disamping itu perusahaan pada tahap ini kurang mampu untuk memenuhi kebutuhan investasi tersebut menggunakan sumber daya internal. Ketika perusahaan telah melewati masa pertumbuhan serta terpenuhinya kebutuhan investasi atau mencapai titik kedewasaan maka perusahaan dapat lebih leluasa dalam hal melakukan pembagian dividen.

Balancing Theory

Balancing theory yang dikemukakan oleh (Myers, 1984) mengatakan bahwa, teori ini merupakan keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan yang muncul akibat utang. Perusahaan yang tidak memiliki utang sama sekali bukan hal yang relatif baik, demikian juga ketika perusahaan memiliki utang yang relatif berlebih. Perusahaan dapat menggunakan utang dalam hal tujuan memaksimalkan nilai perusahaan atau secara spesifik memberikan manfaat pada pendapatan karena telah memenuhi kebutuhan investasi sehingga struktur keuangan perusahaan berada pada titik yang optimal. Namun tentu, dengan keberadaan utang, maka perusahaan akan dihadapkan dengan resiko yang disebabkan oleh utang contohnya biaya bunga yang cukup pasti sementara iklim bisnis yang dapat berubah-ubah.

Pengertian Dividen

Dividen adalah distribusi atau pembagian laba bersih yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi kepemilikan lembar saham. Besaran dividen yang akan dibagikan menjadi salah satu pertimbangan utama bagi manajemen perusahaan (Sembiring, 2018). Dividen memiliki beberapa jenis di antaranya adalah *cash dividends*, *property dividends*, *liquidating dividends*, dan *share dividends*, umumnya dividen dibagikan dalam bentuk *cash* atau tunai dan dalam bentuk aktiva lain yang mengurangi struktur modal atau ekuitas perusahaan, terkecuali untuk dividen saham atau *share dividends* (Kieso et al., 2008). Keputusan tentang penentuan jumlah laba yang akan dibagikan sebagai dividen atau jumlah laba yang akan ditahan, ditentukan oleh mekanisme pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham atau RUPS, dan pembagian dividen hanya boleh dibagikan apabila perseroan atau perusahaan memiliki saldo laba atau laba ditahan yang positif (Setiawan, 2015) & (UU PT, 2007)

Divident Payout Ratio

Dividen merupakan distribusi laba atau laba bersih yang disalurkan perusahaan kepada pihak pemegang saham mengikuti persentase kepemilikan jumlah saham. Besaran dividen yang akan dibagikan menjadi salah satu pertimbangan utama bagi

manajemen perusahaan (Sembiring, 2018). Jumlah laba yang akan di tahan dan dibagikan perusahaan yakni berupa dividen, keputusannya ditentukan oleh mekanisme pelaksanaan RUPS atau Rapat Umum Pemegang Saham, dan pembagian dividen hanya boleh dibagikan apabila perseroan atau perusahaan memiliki saldo laba atau laba ditahan yang positif (Setiawan, 2015) & (UU PT, 2007), dengan kata lain perusahaan tidak dapat membagikan dividen selama saldo laba perusahaan pada posisi yang negatif.

Dividend Payout Ratio atau rasio pembayaran dividen didapat dari perhitungan persentase jumlah dividen terhadap laba bersih yang perusahaan dapatkan dalam periode tertentu (Kieso et al., 2008). Semakin besar rasio dividen yang disepakati untuk dibagikan oleh perusahaan, maka semakin besar laba yang diterima pemegang saham terhadap laba bersih perusahaan, dan demikian sebaliknya dengan laba bersih yang akan disimpan oleh perusahaan akan semakin besar pada saat rasio DPR semakin kecil, sehingga perusahaan mendapatkan penambahan modal dalam mekanisme laba ditahan yang kemudian perusahaan gunakan untuk berbagai keperluan diantaranya seperti kegiatan ekspansi, pembayaran utang, atau penempatan cadangan kas.

Debt Equity Ratio

DER merupakan hasil perhitungan total liabilitas perusahaan dibagi dengan ekuitas pemegang saham perusahaan, yang mana rasio ini menjadi satuan penting dalam proses evaluasi yang berkaitan dengan solvabilitas atau *leverage* korporasi. Rasio hutang yang tinggi dapat menjadi penyebab rendahnya tingkat dividen yang didapatkan pemegang saham dikarenakan timbulnya biaya bunga atas utang tersebut atau pengorbanan manfaat ekonomik lainnya (Suwardjono, 2010)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Rasio Return on Assets (ROA)

Penilaian dalam aspek profitabilitas penting untuk dilakukan dalam menilai perusahaan, salah satu metode penilaian yaitu dengan menghitung rasio ROA. Menurut (Horne, James, & Wachowicz., 2005) “ROA mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia; daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan”, dengan kata lain ROA merupakan pengukuran seberapa banyak manfaat ekonomi yang dapat dihasilkan oleh keseluruhan aset yang digunakan oleh perusahaan.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Aset Total Rata – rata}}$$

Firm Size (FS)

Dalam sebuah industri terdapat berbagai macam ukuran perusahaan, ukuran yang dimaksud dalam penelitian ini diukur dengan pengklasifikasian tertentu. Menurut (Prabowo & Alverina, 2020), perusahaan yang telah mencapai titik kematangan cenderung membagikan dividen dibandingkan perusahaan yang masih bertumbuh. (Weston & Thomas, 1996) mengatakan bahwa perusahaan yang besar atau telah mapan atau berada pada titik kematangan memiliki kecenderungan pembayaran rasio yang tinggi ketimbang perusahaan yang kecil atau relatif baru bertumbuh. Pada penelitian ini *firm size* dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Firm Size} = \text{Log Natural Total Assets}$$

Model Penelitian dan Pengembangan

Hipotesis

Pengaruh Debt Equity Ratio Terhadap

Dividend Payout Ratio

Debt equity ratio merupakan bagian dari rasio solvabilitas yang mana rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jika pada saat perusahaan dilikuidasi, dalam arti lain, ketika perusahaan memiliki hutang yang menimbulkan biaya bunga relatif tinggi maka kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen menjadi semakin

rendah (Hanif & Bustaman, 2017). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Perpatih, 2016), (Parera, 2016) dan (Eltya et al., 2016), menunjukkan hasil terdapat pengaruh negatif *debt equity ratio* terhadap *dividen payout ratio*. Sehingga hipotesisnya adalah :

H1: DER berpengaruh negatif terhadap DPR

Pengaruh *Return on Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Return on Assets yang merupakan bagian dari rasio profitabilitas yang tak lain adalah tujuan utama perusahaan. Secara umum perusahaan bertujuan memperoleh kekayaan yang sebesar-besarnya untuk pemegang saham (Akhyar et al., 2014). Dengan diperolehnya keuntungan yang didapatkan perusahaan maka selanjutnya dapat dibagikan pada pemegang saham melalui mekanisme dividen. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Prabowo & Alverina, 2020), (Hanif & Bustaman, 2017), dan (Khoiruddin & Setiowati, 2013) menunjukkan *return on assets* memiliki pengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*. Sehingga hipotesisnya adalah :

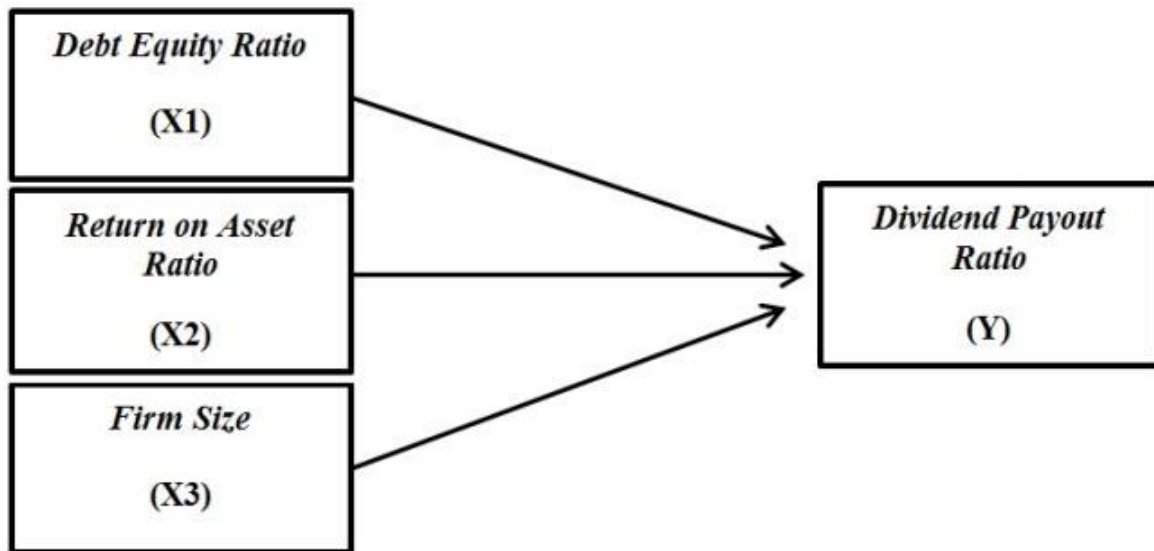
H2: ROA berpengaruh positif terhadap DPR

Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

(Hanif & Bustaman, 2017) semakin besar perusahaan mengindikasikan bahwa semakin besar juga pendapatan perusahaan, dan dengan itu pendapatan yang dibagikan sebagai dividen dapat menjadi lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

Perusahaan yang berukuran tidak besar atau dalam hal ini perusahaan yang memiliki ukuran aset dan atau pendapatan bersih yang relatif kecil dari perusahaan lain, perlu untuk bertumbuh baik dari sisi tingkat efisiensi maupun dari sisi produktivitas, yang mana perlunya pengorbanan-pengorbanan tertentu seperti menahan laba yang dapat dibagikan sebagai dividen, atau mendapatkan lebih banyak pinjaman dari kreditur dalam rangka melakukan ekspansi. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Kautsar, 2014), dan (Sumantri & Candraningrat, 2014) menunjukkan *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*. Sehingga hipotesisnya adalah :

H3: FS berpengaruh positif terhadap DPR



Gambar 1. Model Penelitian

H1: Terdapat pengaruh negatif DER terhadap DPR

H2: Terdapat pengaruh positif ROA terhadap DPR

H3: Terdapat pengaruh positif FS ratio terhadap DPR

3. METODOLOGI PENELITIAN

Desain Penelitian

Riset ini merupakan riset berjenis asosiasi yang memiliki sifat kausal (*causal research*). Menurut (Sugiyono, 2013) riset asosiatif merupakan riset yang bersifat kausal (menjelaskan hubungan antara dua variabel atau lebih) dan hubungan yang bersifat sebab akibat terhadap variabel dependen atau variabel terikat, dan independen atau variabel bebas. Riset ini dilakukan proses analisis hubungan tersebut dalam tujuan menguji

pengaruh *Debt equity ratio*, *return on asset*, dan *firm size* terhadap *dividend payout ratio*.

Populasi dan Penentuan Sampel

Perusahaan yang digunakan dalam riset ini ialah perusahaan atau emiten yang tergabung Bursa Efek Indonesia (BEI) 2016-2019 sebagai populasi sampel dan merupakan bagian dari indeks Kompas 100 yang mana indeks tersebut memilih seratus perusahaan yang tingkat volume perdagangan lembar saham yang tinggi dengan valuasi pasar yang besar. Teknik purposive sampling menjadi teknik yang digunakan dalam menentukan sampel dari populasi. Teknik tersebut merupakan teknik pemilihan sampel dari sebuah populasi yang mana sampel tersebut sesuai dengan kriteria yang dipilih oleh peneliti. Berikut

merupakan kriteria yang telah ditentukan dalam penelitian ini:

1. Perusahaan yang tercatat sebagai bagian dari indeks Kompas 100
2. Perusahaan yang secara berturut – turut atau konsisten membagikan dividen tunai (*cash dividend*) selama periode 2016 – 2019.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan yang secara berturut-turut terdaftar pada indeks Kompas100 selama periode 2016 - 2019	63
2.	Perusahaan yang tidak membagikan dividen tunai berturut – turut selama periode tahun 2016 – 2019	(21)
3.	Jumlah perusahaan yang masuk kriteria	42
4.	Periode tahun riset	4
5.	Jumlah observasi	168

Analisis Statistik Data

Dalam pengolahan datanya, peneliti menggunakan bantuan *software* statistik SPSS 25. tujuan dilakukannya pengujian ini yaitu mengetahui seberapa tingkat hubungan antara semua variabel dan mengetahui seperti apa arah hubungan antara masing-masing jenis variabel.

Rangkaian uji dalam proses analisis penelitian ini adalah :

1. Analisis Statistik Deskriptif
2. Uji Asumsi Klasik yang terdiri dari:
 - Uji normalitas
 - Uji Multikolinearitas
 - Uji Heteroskedastisitas
 - Uji Autokorelasi
3. Analisis Regresi Linier Berganda
4. Pengujian Hipotesis
 - Uji Model (Uji F)
 - Uji Signifikansi Pengaruh Parsial (Uji t)
 - Uji Koefisien Determinasi (R^2)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisa deskriptif menyediakan estimasi dari munculnya fenomena atau disebut dengan karakteristik dari data yang diteliti pengujian statistik deskriptif yang digunakan dalam mendeskripsikan data yang diperoleh yaitu, standar deviasi, mean atau rata-rata, nilai maksimum, dan nilai minimum dari seluruh variabel, yaitu

variabel *debt equity ratio*, *return on assets*, dan *firm size* serta variabel dependen yaitu

dividend payout ratio. Berikut adalah hasil pengujiannya:

Tabel 2. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	168	15.35	1354.32	226.4788	274.75433
ROA	168	0.07	44.68	8.3343	8.11808
FS	168	28.95	34.87	31.4327	1.47403
DPR	168	1.68	176.68	47.2738	29.27366
Valid N (listwise)	168				

Sumber : Hasil pengolahan data dengan SPSS 25, 2021

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Dalam mengidentifikasi apakah variabel residual atau dapat disebut variabel pengganggu terdistribusi normal, dapat menggunakan uji normalitas untuk

mengetahui hal tersebut. Pengujian normalitas dalam riset ini dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* yang menggunakan data residual model regresi.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	.063 ^c

Sumber : SPSS (data diolah, 2021)

Berdasarkan tabel pengujian normalitas diatas yang menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*, peneliti menyimpulkan bahwa dalam tabel di atas nilai *Asymp. Sig. (2tailed)* adalah 0,063 yang mana lebih besar dari 0,05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi ini memiliki data yang terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tujuan dari uji multikolonieritas adalah mengidentifikasi apakah terjadi korelasi dalam variabel-variabel independen dalam suatu model regresi. Tidak adanya masalah korelasi antar variabel independen merupakan ciri dari model regresi yang baik (Ghozali, 2016). Berikut dasar pengambilan keputusan atas uji multikolinearitas :

Apabila nilai *Tolerance* lebih besar dari $>0,10$ dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) <10 . Dengan ini dapat di tarik

kesimpulan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolineritas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
DER	.502	1.991
ROA	.636	1.571
FS	.621	1.609

Sumber : SPSS (data diolah, 2021)

Dengan tabel diatas dapat ditarik kesimpulan yang mana variabel DER, ROA, dan FS tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut (Purnomo, 2016) teknik uji koefisien korelasi Spearman’s rho menjadi teknik yang digunakan dalam tahap uji heteroskedastisitas. yaitu dengan uji dua sisi

menggunakan tingkat siginifikansi sebesar 0.05 kemudian melakukan korelasi antar variabel independen dengan residualnya. ketika didapat ternyata korelasi antara residual dengan variabel independen adalah lebih dari 0.05, maka dengan ini dapat ditarik kesimpulan tidak terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Correlations Spearman's rho		Unstandardized Residual
X1 (DER)	Sig. (2-tailed)	0.151
X2 (ROA)	Sig. (2-tailed)	0.987
X3 (FS)	Sig. (2-tailed)	0.913

Dengan adanya hasil uji tersebut, kemudian dapat dimaknai dengan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas, yang

mana besaran nilai signifikansi yang tidak kurang dari 0.05 menjadi dasar atas kesimpulan tersebut.

Uji Autokorelasi

Model regresi dikatakan baik ketika model tersebut tidak terdapat permasalahan autokorelasi. Untuk mengetahui adanya korelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test) dengan ketentuan kalau nilai Durbin-

Watson berada lebih dari dua dan lebih kecil dari nilai 4-Du atau ($dU < DW < 4-dU$) maka model regresi dapat dikatakan tidak memiliki masalah autokorelasi (Ghozali, 2016). Berikut adalah hasil pengujian *Durbin-Watson* :

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.313 ^a	.098	.081	1.71947	2.055
a. Predictors: (Constant), LAG_AKAR_X3, LAG_AKAR_X2, LAG_AKAR_X1					
b. Dependent Variable: LAG_AKAR_Y					

Dengan tabel di atas, didapat nilai DW sebesar 2.055. Hal ini menunjukkan bahwa nilai DW (2.055) berada diantara nilai dU (1.7841) dan 4-dU (2,2159) atau menjadi $dU < DW < 4-dU$. Jadi bisa memberikan kesimpulan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi pada model regresi ini setelah transformasi Cochran-Orcutt.

Pengujian Hipotesis

Uji Model (Uji F)

Dalam mengetahui apakah seluruh variabel independen secara simultan atau bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, maka dilakukan pengujian uji F ini.

Adapun rumus perhitungan dari uji F ini yaitu :

$$F = \frac{R^2 / (n - 1)}{(1 - R^2) / (n - k)}$$

Dimana :

- R^2 adalah koefisien determinasi
- n adalah jumlah data
- k adalah jumlah variabel independen

Berikut adalah kriteria pengambilan keputusan dan hasil uji F :

- Jika $F_{\text{tabel}} \geq F_{\text{hitung}}$ pada $\alpha = 0,05$, maka H_0 diterima
- Jika $F_{\text{tabel}} < F_{\text{hitung}}$ pada $\alpha = 0,05$, maka H_1 diterima

Tabel 7. Hasil Uji F

ANOVA^a			
Model	df	F	Sig.
Regression	3	13.041	.000 ^b

Didapat F hitung sebesar 13.041 dan F tabel sebesar 2.66 sehingga dapat disimpulkan $13.041 > 2.66$ atau F hitung $>$ F tabel dengan nilai signifikansi 0.000 sehingga H1 diterima. Maka dari itu dapat diartikan bahwa variabel independen X1 (DER), X2 (ROA), dan X3 (FS) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen Y (DPR).

Uji Signifikansi Pengaruh Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan tujuan untuk mengidentifikasi

signifikansi dan pengaruh dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016).

Berikut ketentuan dari pengujian ini :

Ho: Apabila p-value $>$ 0,05, maka Ho diterima dan Ha ditolak

Ha: Apabila p-value $<$ 0,05 dan arah koefisien regresi sesuai yang dihipotesiskan, maka Ho ditolak dan Ha diterima

Berikut hasil pengujian tersebut :

Tabel 8. Hasil Uji t

Coefficients^a	
Model	Sig.
(Constant)	.284
DER	.896
ROA	.000
FS	.106

Sumber : SPSS (data diolah 2021)

- Hasil pengujian menunjukkan signifikansi variabel X1 (DER) adalah sebesar $0.896 > 0.05$, sehingga dari output tersebut menunjukkan bahwa H_0 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa *debt equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.
- Hasil pengujian menunjukkan signifikansi variabel X2 (ROA) adalah $0.000 < 0.05$, sehingga dari hasil tersebut menunjukkan bahwa H_0 diterima. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan dimana *return on assets* memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.
- Hasil pengujian menunjukkan signifikansi variabel X3 (FS) adalah sebesar $0.106 > 0.05$, sehingga dari hasil tersebut menunjukkan bahwa H_0 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Pembahasan

- Pengaruh DER terhadap DPR

Dari hasil pengujian yang dilakukan dalam riset ini diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0.896 yang mana lebih besar dari probabilitas (0.05), yang berarti

DER tidak berpengaruh terhadap variabel dependen *dividend payout ratio*. Hal ini tidak sejalan dengan riset sebelumnya yang dilakukan oleh (Perpatih, 2016), (Parera, 2016) dan (Eltya et al., 2016). Tidak adanya pengaruh dalam riset ini yaitu rasio DER terhadap DPR, sudah tepat jika dikaitkan dengan *balancing theory* yang mana mengatakan bahwa hutang yang diperoleh bertujuan untuk mendapatkan hasil yang optimal, namun jika dikaitkan dengan dividen yang merupakan distribusi kas kepada pemegang saham, artinya dividen sangat erat kaitannya dengan keputusan mayoritas pemegang saham. besar kemungkinan pemegang saham menginginkan pertumbuhan perusahaan yang tinggi sehingga perusahaan terus berinvestasi dengan harapan dapat meningkatkan pendapatan dan nilai perusahaan itu sendiri. Hal ini sangat mungkin terjadi mengingat valuasi bursa saham Indonesia berada pada rentang Rp. 6.700 triliun sampai Rp. 7.200 triliun pada periode kuartal pertama 2021, nilai yang relatif sangat kecil jika dibandingkan dengan hanya dengan satu perusahaan yaitu Apple Inc. yang mencapai US\$ 2 triliun.

Riset yang dilakukan Wicaksono (2018) juga membuktikan bahwa rasio solvabilitas tidak berpengaruh terhadap DPR, dan mengungkapkan penyebab tidak

adanya pengaruh ini dikarenakan penggunaan utang bertujuan untuk meningkatkan produktivitas perusahaan yang meningkatkan pendapatan kotor perusahaan yang kemudian dapat digunakan untuk pembagian dividen

- Pengaruh ROA terhadap DPR

Dari hasil pengujian yang dilakukan dalam riset ini, diketahui bahwa koefisien regresi variabel independen X2 (ROA) berpengaruh positif yaitu sebesar 0.805, dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 yang mana lebih kecil dari 0.05, yang berarti pengaruh positif ini signifikan terhadap variabel dependen *dividend payout ratio*. Pengaruh signifikan dalam riset ini sesuai dengan riset yang dilakukan oleh (Prabowo & Alverina, 2020), (Hanif & Bustaman, 2017), dan (Khoiruddin & Setiowati, 2013) Menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Peningkatan ROA berarti terdapat peningkatan dalam pendapatan bersih perusahaan, sehingga perusahaan memiliki kemampuan dalam membagikan laba bersih tersebut terlebih jika perusahaan memiliki *cash flow* yang positif. Melalui teori *pecking order*, perusahaan membagikan dividen karena telah memenuhi seluruh kebutuhan investasinya, sesuai dengan hierarkinya atau tingkatan prioritas yaitu perusahaan telah mencapai tingkat penggunaan pendanaan internal sehingga kas residua tau kas yang

tersisa dapat dibagikan kepada pemegang saham.

- Pengaruh FS terhadap DPR

Dari hasil pengujian yang dilakukan dalam riset ini, diketahui bahwa koefisien regresi variabel independen X3 (FS) tidak memiliki pengaruh. Tingkat signifikansi sebesar 0.106 yang mana lebih besar dari 0.05, berarti pengaruh *debt equity ratio* tidak signifikan terhadap variabel dependen *dividend payout ratio* yang mana hasil ini tidak sejalan dengan riset (Kautsar, 2014), dan (Sumantri & Candraningrat, 2014) yang mengatakan adanya pengaruh signifikan antara *firm size* terhadap *dividend payout ratio*. Terkait dengan teori *firm life cycle* ini dapat peneliti simpulkan bahwa perusahaan dengan jumlah aset relatif kecil cukup mempertimbangkan kepentingan investor yakni dalam hal pembagian laba dari pada menggunakan laba sebagai penambahan modal perusahaan jika diasumsikan bahwa perusahaan yang memiliki aset yang relatif kecil lebih mengutamakan ekspansi bisnis, dan perusahaan. sementara perusahaan dengan jumlah aset relatif besar tetap melakukan ekspansi meskipun perusahaan dapat dikatakan sudah cukup besar jika dilihat dari total aset. Dari statistik deskriptif, terlihat rata-rata rasio pembayaran dividen sebesar 47.27% dari laba bersih yang berarti rata-rata perusahaan membagikan 47,27% labanya, dengan ini

peneliti menilai bahwa perusahaan juga mempertimbangkan kepentingan investor sama besarnya dengan mempertimbangkan ekspansi bisnis. Disisi lain, dengan membagikan dividen, perusahaan dapat lebih dipercaya oleh investor karena histori pembagian dividen yang konsisten. Dengan kepercayaan yang baik perusahaan dapat melakukan penambahan modal dengan mudah di pasar modal seperti penerbitan saham baru atau *right issue* jika sewaktu-waktu perusahaan ingin melakukan ekspansi.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari hasil uji riset yang dilakukan terhadap 42 perusahaan yang terdaftar di BEI sebagai bagian dari index Kompas100 periode tahun 2016-2019, maka didapat kesimpulan hipotesis:

- H1: *Debt equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap DPR ditolak. DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR.
- H2: *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap DPR Diterima
- H3: *Firm size* (FS) berpengaruh positif terhadap DPR. FS tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR.

Saran

• Bagi Manajemen dan Praktisi Bisnis

Dengan terus membagikan dividen, perusahaan dapat membangun reputasi dimata investor dan calon investor sehingga apabila sewaktu-waktu perusahaan membutuhkan modal tambahan, perusahaan dapat melakukan aksi korporasi untuk menambah modal dengan mudah karena tingginya minat investor terhadap kebijakan perusahaan. Dengan reputasi baik juga dengan laba ditahan yang terakumulasi secara terukur, perusahaan dapat mengurangi kemungkinan hilangnya kesempatan-kesempatan atau *opportunity* bisnis sehingga perusahaan dapat terus eksis dan berkembang.

• Bagi Investor

ROA merupakan salah satu faktor dalam pengambilan keputusan investasi. Perusahaan yang memiliki ROA yang baik akan membagikan dividen yang tinggi. Pertumbuhan ROA juga dapat menjadi indikator dalam analisa *forecast* dividen dimasa datang, sehingga analisa investor dapat lebih akurat.

• **Bagi Akademisi**

Bagi akademisi khususnya yang akan melakukan penelitian mengenai finansial korporasi, dapat mempertimbangkan variabel lain dalam analisa pengidentifikasian faktor yang menjadi pengaruh terhadap DPR atau dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai acuan empiris untuk model penelitian selanjutnya. Misalnya, penelitian yang menjelaskan bagaimana pengaruh variabel ROA terhadap *dividend payout ratio* ketika kombinasi dengan variabel moderasi, seperti jenis sektor bisnis, struktur keuangan perusahaan, kondisi ekonomi, kepemilikan institusi, jumlah saham *free float*, dan faktor – faktor lainnya.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam melakukan riset ini adalah jenis industry sampel perusahaan sangat bervariasi dengan kata lain, setiap industri memiliki karakteristik struktur finansial yang berbeda. namun untuk memenuhi substansi dari penekanan dari sudut pandang investor yaitu indeks Kompas100 yang menjadi acuan pengambilan sample maka dilakukan berbagaimacam metode naturalisasi agar sample menjadi sedemikian layak untuk proses pengolahan data.

DAFTAR PUSTAKA

Akhyar, M., Gunawan, B., & Candrasari, R. (2014). Pengaruh profitabilitas, leverage, growth, dan free cash flow terhadap dividend payout ratio perusahaan dengan mempertimbangkan corporate governance sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 18(2), 89–100. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol18.iss2.art1>

CFA®. (2018). *CFA® LEVEL I VOLUMES 1-6*. WILEY.

Dong, M., Robinson, C., & Veld, C. (2005). Why individual investors want dividends. *Journal of Corporate Finance*, 12(1), 121–158. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2004.04.006>

Eltya, S., Topowijono, & Azizah, D. F. (2016). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 38(2), 55–62.

Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hanif, M., & Bustaman. (2017). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Firm Size dan Earning Per Share Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 2(1), 73–81.

Horne, V., James, C., & Wachowicz, J. M. J. (2005). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Buku Satu)* (D. Fitriasari & D. A. Kwary (eds.); 12th ed.). Salemba Empat.

Kautsar, A. (2014). Analisis Pengaruh Firm Size, Der, Dan Sales Growth Terhadap Dividend Payout Ratio Dengan Roe Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Listed Di Bei Tahun

- 2009-2011. *Jurnal Bisnis Strategi*, 23(2), 1–13. <https://doi.org/10.14710/jbs.23.2.1-13>
- Khoiruddin, M., & Setiowati, Y. (2013). Penentu Kebijakan Dividen Perusahaan yang Sahamnya Masuk dalam Daftar Efek Syariah. *Muqtasid: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 4(2), 179. <https://doi.org/10.18326/muqtasid.v4i2.179-198>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2008). *Intermediate Accounting (IFRS Edition)*. John Wiley & Sons. https://books.google.co.id/books?id=_tmMkC5DNuAC&printsec=copyright#v=onepage&q&f=false
- Mueller, D. C. (1972). A Life Cycle Theory of the Firm. *Journal of Industrial Economics*.
- Myers, S. (1984). Capital Structure Puzzle. In *Finance* (Vol. 39). <https://doi.org/10.3386/w1393>
- Parera, D. (2016). Pengaruh Net Profit Margin (Npm), Return on Asset (Roa), Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Dividend Payout Ratio (Dpr) Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks Lq45 Di Bei Periode 2009-2013 . *Jurnal EMBA*, 4(2), 538–548.
- Perpatih, Z. S. (2016). Return On Assets (X1) Dividend Payout Ratio Debt to Equity Ratio (X2). *Pengaruh “ROA” Dan “DER” Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Prabowo, M. A. D., & Alverina, C. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Growth dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen: Studi pada Perusahaan yang Tercatat Aktif di BEI yang Membagikan Dividen Periode 2012-2015. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 12(1), 84–98. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i1.2290>
- Purnomo, R. A. (2016). *Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis Dengan SPSS* (1st ed.). WADE Group.
- Sembiring, C. F. (2018). *Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016*. 73–86.
- Setiawan, A. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Wholesale and Retail Trade yang Terdaftar di BEI. *Akuntansi*.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sumantri, P. A., & Candraningrat, I. R. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(8), 247455.
- Suwardjono. (2010). *Teori Akuntansi (Perekayasaan Pelaporan Keuangan)* (3rd ed.). BPFE-YOGYAKARTA.
- UUPT. (2007). *Undang-undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 Pasal 71 Ayat (2)*.
- Weston, J. F., & Thomas, E. (1996). *Manajemen Keuangan Jilid 2* (8th ed.). Erlangga.

